

Wir investieren in Werte. Entscheidende Kriterien bei der Auswahl unserer Aktien sind die Stabilität, die Nachhaltigkeit und der innere Wert eines Unternehmens. Wir spekulieren nicht auf kurzfristige Kurschwankungen. Wir beteiligen uns an Unternehmen, die mit einem deutlichen Abschlag zu ihrem „fairen“ Wert an Börsen gehandelt werden, und verkaufen wieder, wenn der faire Wert erreicht wurde.

SalMar

„Leidenschaft für Lachs“ so lautet das Motto des norwegischen Lachsproduzenten SalMar. Das 1991 gegründete Unternehmen hat ein beeindruckendes Wachstum hingelegt. Am Anfang stand nur eine einzige Fischzucht-Lizenz, heute verfügt SalMar über mehr als 100 solcher Lizenzen und ist damit der drittgrößte Lachsproduzent in Norwegen.

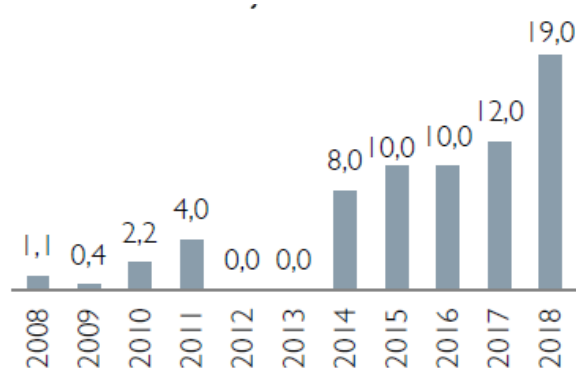
Es gibt zwei Trends die strukturell für SalMar sprechen. Der Trend zu gesunder und ausgewogener Ernährung: Wir ernähren uns heute viel bewusster als noch vor 20 Jahren. Fisch im Allgemeinen und Lachs im Speziellen ist hier nicht wegzudenken. Das zeigt sich in den Zahlen. In den letzten Jahren wurde Lachs durchschnittlich um 4% p.a. teurer, und trotzdem hat das Absatzvolumen um fast 5% p.a. zugenommen. Das heißt, unser Lachsbedarf ist in den letzten Jahren stärker gestiegen als das Angebot. Der zweite Trend ist die stetig wachsende Weltbevölkerung und der damit zusammenhängende Proteinbedarf. Hier müssen wir uns fragen, wie können wir diesen am effizientesten abdecken? Lachs hat einen entscheidenden Vorteil gegenüber Rindfleisch, Schweinefleisch und auch Geflügel. Lachs braucht viel weniger Futter, Energie und ist weniger umweltschädlich in der Produktion, als andere tierische Proteinquellen.

SalMar produziert am günstigsten und ist dabei noch innovativ. Dafür steht zum Beispiel die „Ocean Farm“, eine Zuchtvorrichtung die es möglich macht, Lachse außerhalb der Fjorde wachsen zu lassen. Zwei große Vorteile dieser Methode: Die Lachse sind vor Seeläu-

sen geschützt und die „Ocean Farm“ ist räumlich flexibel. Der erste Lachs aus diesen Farmen erreicht gerade die Regale der Supermärkte.

Ein hoher freier Cashflow erlaubt großzügige Dividenden, im Moment liegt die Rendite bei knapp 4,3%. Das KGV ist mit knapp 18 günstig, speziell wenn man bedenkt, dass der Umsatz in den letzten Jahren um mehr als 21% p.a. gewachsen ist.

SalMar – Dividende je Aktie in NOK



Kennzahlen

KGV für 2017	17,9
Forward KGV (Schätzung auf 12 Monate)	19
Marktkapitalisierung	48,9 Mrd. NOK
Dividendenrendite 2017	4,3 %
Dividendenwachstum 2008-2018	33% p.a.

Mit freundlichen Grüßen

Dr. Hendrik Leber

Johannes Heschke